

A large, flowing, teal-colored wavy graphic that starts from the bottom left and curves upwards towards the top right, resembling a stylized wave or a ribbon.

1–3 | 2025

Osavuositikatsaus

Vahva alku vuodelle

CapMan

CapMan Oyj 1–3 2025 Osavuositiedot

Tuloskehitys 1–3 2025, jatkuvat toiminnot

- Hallinnoitavat pääomat olivat 6,4 mrd euroa 31.3.2025 (6,1 mrd euroa 31.12.2024)
- Konsernin liikevaihto oli 13,0 milj. euroa 1.1.–31.3.2025 (15,6 milj. euroa 1.1.–31.3.2024)
- Palkkiotuotot olivat 13,0 milj. euroa (12,0 milj. euroa)
- Voitonjako-osuustuotot olivat –0,0 milj. euroa (3,5 milj. euroa)
- Liikevoitto oli 6,9 milj. euroa (5,6 milj. euroa) ja vertailukelpoinen liikevoitto oli 7,2 milj. euroa (6,9 milj. euroa)
- Palkkiotulos oli 1,5 milj. euroa (1,0 milj. euroa)
- Palkkiotulos ennen konsernikuluja oli 2,2 milj. euroa (1,9 milj. euroa)
- Laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 2,3 senttiä (0,8 senttiä) ja vertailukelpoinen laimennusvaikutuksella oikaistu tulos/osake oli 2,5 senttiä (1,5 senttiä)

Merkittävät tapahtumat

- Maaliskuussa kiinteistörahasto CapMan Hotels II saattoi päätökseen Midstar Fastigheter AB:n oston, kasvattaen CapManin hallinnoitavia pääomia 0,4 miljardilla eurolla

Avainluvut

Palkkiotulos	Voitonjako-osuustuotot	Sijoitetun pääoman tuotto
1–3 2025 1,5 milj. euroa	1–3 2025 - 0,0 milj. euroa	Käyvän arvon muutos 1–3 2025 5,7 milj. euroa / +3.3 %
Kasvu 1–3 2025 +46 %	Kasvu 1–3 2025 n/a	Sijoitusten käypä arvo 31.3.2025 184 milj. euroa
Kasvu / viimeiset kolme vuotta +26 % vuodessa	Keskiarvo / viimeiset kolme vuotta 5.2 milj euroa vuodessa	Käyvän arvon muutos / viimeiset kolme vuotta +5.9 % vuodessa

Toimitusjohtajan kommentti

CapManin vuosi on alkanut erinomaisesti. Palkkiotuotot kasvoivat 8 % ja skaalaetujen jatkuessa palkkiotulos kasvoi 46 %. Maaliskuun lopussa saatoimme päätökseen yhden luokkansa suurimmista transaktioista, kun CapMan Hotels II -rahasto hankki Midstar Fastigheter AB:n hotellisalkun. Kauppa kaksinkertaisti rahaston koon ja kasvatti CapManin hallinnoitavia pääomia 400 miljoonalla eurolla. CapManin hallinnoitavat pääomat olivat ensimmäisen vuosineljänneksen lopussa yhteensä 6,4 miljardia euroa, kasvaen 6 % vuoden alusta.

Pääomamarkkinapäivässämme 11.3.2025 vahvistimme kasvutavoitteemme saavuttaa 10 miljardin euron hallinnoitavat pääomat strategiajakson aikana. Tehtyjen rakenteellisten muutosten, kuten Natural Capital -sijoitusalueen perustamisen, infrastruktuuri- ja kiinteistö-sijoitusalueiden vahvan orgaanisen kasvun sekä palveluliiketoimintojen myynnin myötä, CapMan on valmiina kannattavaan kasvuun.

Lisääntyneellä geopoliittisella levottomuudella ja tulleilla on vähän suoria vaikutuksia CapManin palkkioperusteiseen liiketoimintaan, joka perustuu pitkäaikaisista ennustettavista sopimuksista saataviin palkkio-tuottoihin. Lisääntynyt epävarmuus todennäköisesti kuitenkin pidentää varainkeruuprosesseja.

Vuosi on alkanut aktiivisesti

Kiinteistörahastot ovat tehneet useita transaktioita, Nordic Real Estate III -rahaston tehdessä kaksi uutta sijoitusta sekä Hotels II -rahaston hankkiessa Midstar Fastigheterin. Midstar-salkku koostuu 28 hotellikiinteistöstä, mikä tekee rahastosta johtavan pohjoismaisen listaamattoman hotellikiinteistöihin sijoittavan toimijan. Kiinteistöt sijaitsevat suurilla metropolialueilla kuten Kööpenhamina, Tukholma, Göteborg ja Oslo sekä alueellisissa hoteleissa ensiluokkaisilla paikoilla.

CapManin aktiivisen arvonluonnin DNA on strateginen etu erityisesti epävakaina taloudellisina aikoina. Työskentelemällä tiiviisti kohteidemme parissa, luomme aktiivisesti arvoa, sopeudumme muuttuviin ulkoisiin vaatimuksiin ja pyrimme varmistamaan kohteidemme tulevaisuuden. Ensimmäisen vuosineljänneksen aikana on ilmoitettu useista kiinteistöjen kunnostushankkeista, ja Midstar-salkun osalta arvonluontityö on jo alkanut, tavoitteena vähentää käyttökustannuksia ja päästöjä sekä luoda positiivista sosiaalista vaikutusta.

Pääomasijoitusstrategioiden osalta Science-Based Target -päästövähennyssuunnitelman omaavien kohdeyhtiöiden osuus kasvoi 17 %:iin, kun Hydroware ja Netox saivat tavoitteensa vahvistettua.

Varainkeruu lippulaivarahastoissa jatkuu

CapMan Wealthin vuosittainen Investment Partners -ohjelma saavutti neljännen rahaston lopullisen sulkemisen maaliskuussa, keräten ennätykselliset 120 miljoonaa dollaria. Vuonna 2021 perustettuun ohjelmaan on kerätty yhteensä noin 330 miljoonaa dollaria.

Varainkeruu lippulaivarahastoihin Nordic Real Estate IV ja European Forest Fund IV on käynnissä, ja molemmat rahastot pyrkivät merkittävästi kasvattamaan rahaston kokoa verrattuna aiempiin vuosikertoihin. Sijoittajat ovat osoittaneet kiinnostusta molempiin rahastoihin, mutta lisääntyneen geopoliittisen epävarmuuden vuoksi sijoittajat lykkäävät päätöksentekoa, mikä siirtää ensimmäisten sulkemisten tavoitetta vuoden loppupuolelle. Markkinamyllerrys luo myös mahdollisuuksia. CapManilla on vahva tase ja vahva vakavaraisuus, ja olemassa olevien tuotteiden skaalaamisen lisäksi jatkamme kasvun edistämistä lanseeraamalla uusia tuotteita sekä arvioimalla valikoituja yritysostoja.

Pia Käll

Toimitusjohtaja, CapMan Oyj



Markkinaympäristö

Vuoden alussa listaamattoman markkinan näkymät olivat varovaisen positiiviset, ja yrityskauppa- ja varainkeruumarkkinoiden odotettiin kääntyvän positiiviseksi kolmen vuoden matalan aktiviteetin jälkeen. Viimeisen kuukauden aikana sentimentti on muuttunut geopolitiiseen myllerryksen, tullimääräysten ja uhkaavien kauppasotien aiheuttaman lisääntyneen epävarmuuden vuoksi.

Lyhyellä aikavälillä lisääntynyt epävarmuus hidastaa päätöksentekoa, ja sekä yrityskauppa-aktiviteetti että varainkeruuliiketoiminta ovat todennäköisesti vaikeampia kuin aiemmin odotettiin.

Keskipitkän aikavälin vaikutukset pääomavirtoihin ovat vähemmän ilmeisiä ja riippuvat siitä, kuinka pitkään taloudellinen epävarmuus kestää. Listaamaton markkina tarjoaa houkuttelevaa hajautusta portfolioon arvostusten perustuessa kohdesijoitusten fundamentteihin, luoden vakaampaa arvon kehitystä. Haittapuolena on alhainen likviditeetti. Nopeat laskut listatulla markkinalla voivat myös vääristää suhdetta listattujen ja listaamattomien sijoitusten välillä, rajoittaen uusia sitoumuksia joillakin sijoittajilla.

Geopolitiikan myllerryksen vuoksi sijoittajat arvioivat uudelleen portfolioidensa maantieteellistä painopistettä. Pohjoismaiden vakaa poliittinen ympäristö ja vahva yksityisten varojen tuottotaso tekevät alueesta hyvin asemoidun houkuttelevaan pääomaa eurooppalaisilta, pohjoisamerikkalaisilta ja aasialaisilta institutionaalisilta sijoittajilta.

Pitkällä aikavälillä pääomasijoitusmarkkinoiden odotetaan jatkavan vahvaa kasvua. Haastava makrotaloudellinen ympäristö luo houkuttelevia sijoitusmahdollisuuksia, ja parhaat rahastovuosikerrat on sijoitettu turbulentteina aikoina. Historiallisesti listaamaton markkina on johdonmukaisesti tuottanut listattua markkinaa paremmin sekä nousu- että laskusuhdanteissa. Yksityisomistuksessa pidempään kehitettävien sijoitusten osuuden kasvaessa ja listaamattomille markkinoille sijoittavien määrän lisääntyessä omaisuusluokan roolin taloudessa odotetaan kasvavan.

Nostoja aktiivisesta arvonaluonnista rahastoissa

Logistiikkakeskuksen muuntaminen erityisen käyttötarkoituksen yhteiskuntakiinteistöksi

CapMan Real Estate on muuntanut Vantaalla sijaitsevan KOY Mastolan Keskusvaraston sataprosenttisesta logistiikkakiinteistöstä lämpötila- ja kosteusolosuhteidenhallitukseksi yhteiskuntakiinteistöksi. Kiinteistö palvelee nyt yhteiskunnallisesti merkittävää tarkoitusta, pääosin Museoviraston kokoelmien tutkimus-, konservointi- ja varastointitiloina. Muutosprojektissa toteutettiin EU:n taksonomian mukaisia rakennuskäytäntöjä, parantaen sekä vastuullisuutta että taloudellista arvoa. Energiakustannuksia alennettiin asentamalla kiinteistöön 194 kWp aurinkovoimala, jonka arvioitu vuosituotanto on 155 000 kWh edustaen 6–7 % kiinteistön vuosittaisesta energiankulutuksesta, sekä parantamalla energiatehokkuutta. Energiatehokkuusluokka nostettiin luokkaan B, ja kiinteistö sai kiinteistön käytönaikaista toimintaa arvioivan BREEAM In-Use-sertifioinnin tasolla Excellent. Kiinteistö on Kokoelmakeskus Ky -rahaston omistama.

Uusien luonnonsuojelualueiden perustaminen osana kestävä metsänhoitoa

CapMan Natural Capitalin Davvi Metsä Oy perusti hiljattain yli 160 hehtaaria uusia luonnonsuojelualueita Suomen Lappiin. Yksi alueista on 100 hehtaarin suuruinen Helmi-elinympäristöohjelman piiriin hyväksytty Ruopsanaavan alue. Helmi-elinympäristöohjelma tähtää Suomen luonnon monimuotoisuuden vahvistamiseen ja sitä johtaa ympäristöministeriö. Nämä suojelutoimet ovat osa kestävä metsänhoitoa, jossa yhdistyy vastuullisuus ja taloudellinen tulos. Toimet edistävät luonnon monimuotoisuutta kieltämällä metsätaloustoimet ja luovat sosiaalista hyvinvointia sallimalla patikoinnin ja muun ulkoilun alueella. Samalla nämä luonnonsuojelualueet tukevat Davvi Metsä Oy:n FSC®-sertifioinnin kriteerejä, varmistaen kysynnän ja kilpailukykyisen hinnoittelun puulle. Davvi Metsä Oy:n omistaa Dasos Timberland Fund II SICAV SIF -rahasto.

CapMan Oyj 1–3 2025 Osavuositiedot

Konsernin tuloskehitys 1–3 2025

Taulukko 1: Konsernin tuloskehitys 1–3 2025

1 000 EUR	1-3/2025	1-3/2024 oikaistu*	Muutos
Jatkuvat toiminnot:			
Palkkiotuotot	13,025	12,042	8 %
Voitonjako-osuustuotot	-41	3,522	n/a
Liikevaihto	12,983	15,564	-17 %
Liiketoiminnan kulut	-11,858	-12,287	-3 %
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	5,747	2,338	146 %
Liikevoitto	6,873	5,616	22 %
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät	345	1,282	-73 %
Liiketoiminnan vertailukelpoiset kulut	-11,513	-11,004	5 %
Vertailukelpoinen liikevoitto	7,218	6,898	5 %
Vähennetään:			
Voitonjako-osuustuotot	41	-3,522	-101 %
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	-5,747	-2,338	146 %
Palkkiotulos	1,512	1,037	46 %
Vähennetään:			
Konsernikulut	712	838	-15 %
Palkkiotulos ennen konsernikuluja	2,223	1,875	19 %
Osakekohtainen tulos jatkuvista toiminnoista, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2.3	0.8	188 %
Vertailukelpoinen osakekohtainen tulos jatkuvista toiminnoista, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2.5	1.5	67 %

*CapMan on vuoden 2024 konsernitilinpäätöksessään luokitellut CaPS-liiketoiminnan lopetetuksi toiminnoksi tuloslaskelmassa, ja oikaissut vertailukausien tiedot vastaavasti.

CapMan-konsernin liikevaihto oli 13,0 milj. euroa tammi–maaliskussa 2025 (15,6 milj. euroa tammi–maaliskuussa 2024). Liikevaihto laski 17 prosenttia vertailukaudesta. Palkkiotuotot kasvoivat 8 prosenttia viime vuodesta, mutta voitonjako-osuustuottoja ei ollut katsauskauden aikana.

Liiketoiminnan kulut olivat 11,9 milj. euroa (12,3 milj. euroa) ja koostuivat pääasiassa seuraavista:

- Palkat ja palkkiot 8,6 milj. euroa (8,0 milj. euroa)
- Poistot ja arvonalentumiset 0,7 milj. euroa (0,4 milj. euroa)
- Muut kulut 2,6 milj. euroa (3,8 milj. euroa).

Liiketoiminnan kulut ilman vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä olivat 11,5 milj. euroa eli 5 prosenttia suuremmat kuin vertailukaudella (11,0 milj. euroa).

Käyvän arvon muutokset olivat 5,7 milj. euroa (2,3 milj. euroa) eli vuosittaista kasvua 3,3 prosenttia (1,5 prosenttia). Sijoitukset CapManin hallinnoimiin rahastoihin kehittyivät keskimäärin positiivisesti. Niiden osuus käyvän arvon muutoksesta oli 5,4 milj. euroa (1,5 milj. euroa) eli 3,9 prosenttia (1,3 prosenttia). Sijoitukset ulkoisiin rahastoihin kehittyivät myös positiivisesti. Käyvän arvon muutokset olivat 0,4 milj. euroa (0,9 milj. euroa) eli 1,0 prosenttia (1,7 prosenttia).

CapManin rahastosijoitusten käypä arvo 31.3.2025 oli 184,4 milj. euroa (162,8 milj. euroa). Tästä 144,8 milj. euroa (111,2 milj. euroa) on sijoitettu CapManin hallinnoimiin rahastoihin ja 39,6 milj. euroa (51,6 milj. euroa) ulkopuolisiin rahastoihin. Ulkopuolisten rahastosijoitusten arvo laski vertailukauteen verrattuna pääasiassa joulukuussa 2024 toteutetun jälkimarkkinakaupan seurauksena. Uusia sijoituksia ulkopuolisiin rahastoihin ei ole tällä hetkellä suunnitteilla, joten ulkoisten rahastosijoitusten osuus ja niiden vaikutus konsernitason käyvän arvon muutoksiin pienenee ajan myötä.

Kohdeyhtiöihin tehtyjen sijoitusten käyvät arvot määritetään kansainvälisen IPEVG-ohjeistuksen (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) mukaisesti. Kiinteistösijoitukset ja luonnonvarasijoitukset arvostetaan käypään arvoon riippumattomien ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvioiden perusteella. Ulkoisten rahastojen arvostus perustuu pääasiassa rahastonhoitajien ilmoittamiin käypiin arvoihin. Sijoitusten herkkyyshanalyysi sijoitusalueittain on esitetty tämän katsauksen taulukko-osiossa.

Liikevoitto oli 6,9 milj. euroa (5,6 milj. euroa). Vertailukelpoinen liikevoitto oli 7,2 milj. euroa (6,9 milj. euroa), kun palkkiotulos ja käyvän arvon muutokset olivat vertailukauden yläpuolella.

Palkkiotulos kasvoi 46 prosenttia vertailukaudesta ja oli 1,5 milj. euroa (1,0 milj. euroa). Kasvu johtui palkkiotuottojen kasvusta ja suhteellisen kannattavuuden paranemisesta. Palkkiotulos ennen konsernikuluja oli 2,2 milj. euroa (1,9 milj. euroa)

Katsauskauden tulos oli 4,9 milj. euroa (3,6 milj. euroa). Vertailukelpoinen katsauskauden tulos oli 5,2 milj. euroa (4,8 milj. euroa).

Liikevaihto ja tulos neljännesvuosittain sekä liiketulos, vaihtoehtoiset tunnusluvut ja vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät on esitetty tämän katsauksen taulukko-osioissa.

Hallinnoitavat pääomat 31.3.2025

Hallinnoitavilla pääomilla tarkoitetaan rahastojen jäljellä olevaa sijoituskapasiteettia sekä jo sijoitettua pääomaa hankintahintaan tai mandaattien sekä avoimien rahastojen kohdalla käypään arvoon. Hallinnoitavat pääomat lasketaan hallinnointipalkkioiden tuottopohjan perusteella, mikä lähtökohtaisesti sisältää ainoastaan rahaston oman pääoman eikä ota huomioon sen velkaosuutta. Hallinnoitaviin pääomiin vaikuttavat varainhankinta, irtautumiset ja käyvän arvon muutokset avoimissa rahastoissa sekä varainhoidossa.

Hallinnoitavat pääomat olivat 6 401 milj. euroa 31.3.2025 (6 063 milj. euroa 31.12.2024). Kasvu johtui pääasiassa kiinteistörahasto CapMan Hotels II:n Midstar Fastigheter AB kaupasta, joka kasvatti hallinnoitavia pääomia 400 milj. eurolla.

Taulukko 2: Hallinnoitavat pääomat (sis. rahastot ja mandaatit)

	31.3.2025 (MEUR)	31.12.2024 (MEUR)
Kiinteistösijoitukset	3 466	3 090
Private Equity & Credit	1 043	1 080
Luonnonvarasijoitukset	734	726
Infrasijoitukset	642	648
Varainhoito	516	518
Hallinnoitavat pääomat	6 401	6 063

Tase ja rahoitusasema 31.3.2025

CapManin taseen loppusumma 31.3.2025 oli 343,1 mil. euroa (31.3.2024: 295,0 milj. euroa), josta liikearvon osuus oli 30,1 milj. euroa (30,6 milj. euroa). Rahavarat ja lyhytaikaiset rahoitusvarat olivat 80,3 milj. euroa (49,5 milj. euroa), joista rahavarat olivat 73,9 milj. euroa (49,3 milj. euroa) ja muut lyhytaikaiset rahoitusvarat olivat 6,4 milj. euroa (0,2 milj. euroa).

CapManin oma pääoma oli yhteensä 193,3 milj. euroa (143,7 milj. euroa). Korollinen nettovelka oli 28,5 milj. euroa (44,2 milj. euroa). CapManin muut lyhytaikaiset rahoitusvarat eivät sisällä nettovelan laskentaan. CapManin korolliset velat 31.3.2025 on esitetty taulukossa 6.

Taulukko 6: CapManin korolliset velat

	Lainan koko 31.3.2025 (MEUR)	Erääntyy viimeistään	Vuotuinen korko	Lainan koko 31.3.2024 (MEUR)
Joukkovelkakirjalaina (2022)	40 milj. euroa	Q2 2027	4,50%	40 milj.euroa
Joukkovelkakirjalaina (2024)	60 milj. euroa	Q2 2029	6,50%	60 milj.euroa
Pitkäaikainen rahoituslimiitti (käyttämättä)	(20 milj.euroa)	Q2 2027	1,725-2,725%	(20 milj. euroa)

CapManin joukkovelkakirjalainoihin ja pitkäaikaiseen rahoituslimiittiin liittyvät rahoituskovenantit on sidottu yhtiön omavaraisuusasteeseen ja nettovelkaantumisasteeseen. Kovenanttiehdot täyttyivät 31.3.2025. Vuosina 2022 ja 2024 liikkeeseen laskettujen joukkovelkakirjalainojen korot on sidottu kestävyystavoitteisiin. CapMan saavutti vuonna 2022 liikkeeseen lasketun joukkovelkakirjalainan tavoitteet huhtikuussa 2023.

Konsernin liiketoiminnan nettorahavirta katsauskaudella oli –1,4 milj. euroa (6,1 milj. euroa). CapMan saa rahastojen hallinnointipalkkiot kahdesti vuodessa tammi- ja heinäkuussa, mikä näkyy rahavirtalaskelman käyttöpääomassa. Lasku vertailukauteen johtui maksetuista veroista, jotka olivat –9,5 milj. euroa (–1,1 milj. euroa). Maksetut verot liittyivät pääasiassa maaliskuussa 2024 toteutetun Dasos Capitalin kaupan yhteydessä saatuun verovelkaan.

Investointien rahavirtaan vaikutti CapManin 15 milj. euron sijoitus liittyen CapMan Hotels II kiinteistörahaston Midstar Fastigheter AB:n ostoon, ja oli –12,2 milj. euroa (4,4 milj. euroa). Investointien rahavirta sisältää muun muassa tehdyt sijoitukset ja konsernin saamat pääomanpalautukset. CapMan tekee sijoituksia pääasiassa sijoitusyhtiönsä kautta, ja sen sijoitukset ja rahavarat luokitellaan rahastosijoituksiksi. Rahoituksen nettorahavirta oli –2,4 milj. euroa (–2,2 milj. euroa).

Kestävä kehitys

CapManin visiona on olla vastuullisin pääomasijoittaja Pohjoismaissa. Strategisena tavoitteena on integroida olennaiset kestävyysteemat osaksi kaikkea liiketoimintaa ja toteuttaa sitä muun muassa varainhankinnassa, sijoitustoiminnassa, arvonaluonnissa, rahastojen hallinnoinnissa sekä henkilöstön ja työympäristön kehittämisessä.

Kehitys olennaisissa vastuullisuusteemoissa

Tieteeseen perustuvat ilmastotoimet sekä luontoa ja planetaarisia rajoja suojelevat toiminnot

CapMan on asettanut Science Based Targets -aloitteen (SBTi) mukaiset vahvistetut lyhyen aikavälin tieteelliset tavoitteet ja nettonollatavoitteen vuodelle 2040.

Kiinteistöissä tavoitteena on vuoteen 2032 mennessä vähentää kasvihuonekaasujen päästöjen määrää neliometriä kohden 72 % kaupallisissa kiinteistöissä ja 50 % asuinkiinteistöissä vuoden 2021 tasosta. Vuoden 2024 loppuun mennessä kaupallisissa kiinteistöissä päästöjä oli vähennetty 37 % ja asuinkiinteistöissä 54 %.

Kohdeyhtiöiden osalta tavoitteena on, että 54,5 %:lla on vahvistetut SBTi:n mukaiset tieteelliset tavoitteet vahvistettuna vuoteen 2027 mennessä ja 100 %:lla vuoteen 2032 mennessä. Ensimmäisen vuosineljänneksen 2025 aikana Hydroware ja Netox saivat tavoitteensa vahvistettua, jolloin SBTi:n mukaisten yhtiöiden osuus nousi 17 %:iin, kun se vuoden 2024 lopussa oli 8 %.

Monimuotoiset, tasapuoliset ja osallistavat liiketoiminnot, jotka tarjoavat merkityksellistä työtä ja turvaavat ihmisoikeudet koko arvoketjussa

CapMan pyrkii kehittämään ja ylläpitämään korkeaa työntekijöiden tyytyväisyyttä kohdeyhtiössään ja CapManin työntekijöiden keskuudessa. Vuonna 2024 CapManin työntekijöiden tyytyväisyyttä mittaava eNPS oli 49 ja osallisuusindeksi 85. CapManin portfolioryhmissä työntekijöiden keskimääräinen tyytyväisyys vuonna 2024 oli 4/5, joka ylittää 3,5:n tavoitteen. Kiinteistöportfoliossa kaupallisten vuokralaisten tyytyväisyys oli 3,7/5 vuonna 2024, ja tavoitteena on ylittää 4 vuoteen 2026 mennessä.

Vuoden 2024 loppuun mennessä 87 % enemmistöltään omistetuista portfolioryhmistä oli ottanut käyttöön DEI-politiikan (Monimuotoisuus, yhdenvertaisuus ja osallisuus) ja 89 % ihmisoikeuspolitiikan. CapManin tekemät nimitykset kohdeyhtiöiden hallituksiin (itsenäiset) ja johtoryhmiin sukupuolten mukaan olivat 30 % naisia ja 70 % miehiä vuonna 2024.

Vastuu ja läpinäkyvyys

Vuoden 2024 aikana CapMan julkisti uuden kestävyystavoitteisiin sidotun joukkovelkakirjojen viitekehyksen, jonka puitteissa se voi laskea liikkeeseen arvopapereita, jotka ovat linkitettyjä kestävyysmittareihin, jotka kattavat yli 90 % CapManin kokonaispäästöistä. Molemmat CapManin vuosina 2022 ja 2024 liikkeeseen lasketut joukkovelkakirjalainat ovat kestävyyslinkitettyjä.

CapMan on ottanut käyttöön kestävyysmittarit osana työntekijöiden palkitsemista. CapManin kohdeyhtiöistä 45 %:ssa kestävyys on sidottu johdon palkitsemiseen vuoden 2024 loppuun mennessä.

Avainlukuja 31.3.2025

CapManin oman pääoman tuotto oli 9,8 prosenttia 31.3.2025 (31.3.2024: 15,3 prosenttia), ja vertailukelpoinen oman pääoman tuotto oli 10,4 prosenttia (15,0 prosenttia). Sijoitetun pääoman

tuotto oli 9,2 prosenttia (10,1 prosenttia), ja vertailukelpoinen sijoitetun pääoman tuotto oli 9,6 prosenttia (12,4 prosenttia). Omavaraisuusaste oli 57,4 prosenttia (50,1 prosenttia).

CapManin pitkän aikavälin taloudellisten tavoitteiden mukaisesti tavoitetaso oman pääoman tuotolle on keskimäärin yli 20 prosenttia ja omavaraisuusasteelle yli 50 prosenttia.

Taulukko 7: CapManin avainlukuja

	31.3.2025	31.3.2024 oikaistu	31.12.2024
Tulos / osake, senttiä	2,3	1,5	39,5
Tulos / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2,3	1,5	39,3
Vertailukelpoinen tulos jatkuvista toiminnoista / osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2,5	1,5	4,0
Oma pääoma / osake, senttiä	109,3	81,4	116,6
Osakkeiden osakeantioikaistu lukumäärä	176 878 210	164 740 307	173 807 362
Oman pääoman tuotto, % p.a.	9,8	15,3	46,2
Oman pääoman tuotto jatkuvista toiminnoista, vertailukelpoinen, % p.a.	10,4	15,0	7,2
Sijoitetun pääoman tuotto, % p.a. (vertailutiedot oikaistu)	9,2	10,1	6,5
Sijoitetun pääoman tuotto jatkuvista toiminnoista, vertailukelpoinen, % p.a.	9,6	12,4	7,4
Omavaraisuusaste, %	57,4	50,1	59,0
Nettovelkaantumisaste, %	14,8	30,8	6,1

Vuoden 2025 varsinaisen yhtiökokouksen päätökset

Yhtiökokouksen päätökset varojen jakamisesta

CapManin vuoden 2025 varsinainen yhtiökokous päätti hallituksen ehdotuksen mukaisesti, että vuodelta 2024 vahvistetun taseen perusteella jaetaan osinkoa yhteensä 0,07 euroa osakkeelta. Lisäksi varsinainen yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään lisäosingosta enintään 0,07 euroa osakkeelta. Valtuutus on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka. Hallitus päättäisi lisäosingosta kokouksessaan, joka on suunniteltu pidettäväksi 15.9.2025. Varojen jakamista koskevia päätöksiä on kuvattu tarkemmin 25.3.2025 julkaistussa yhtiökokouksen päätöksiä koskevassa pörssitiedotteessa.

Yhtiökokouksen tekemät hallituksen kokoonpanoa koskevat päätökset

CapManin vuoden 2025 varsinaisessa yhtiökokouksessa yhtiön hallituksen jäsenmääräksi vahvistettiin kuusi (6). Johan Bygge, Catarina Fagerholm, Joakim Frimodig, Mammu Kaario, Ari Kaperi ja Eva Lindholm valittiin hallituksen jäseniksi toimikaudeksi, joka päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päätyttyä.

Hallituksen kokoonpanoa ja palkkioita koskevia päätöksiä on kuvattu tarkemmin 25.3.2025 julkaistuissa pörssitiedotteissa yhtiökokouksen sekä hallituksen järjestäytymiskokouksen päätöksistä.

Yhtiökokouksen hallitukselle myöntämät valtuutukset

CapManin vuoden 2025 varsinainen yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään yhtiön omien osakkeiden hankkimisesta ja/tai pantiksi ottamisesta sekä osakeannista ja osakeyhtiölain 10 luvun 1 §:ssä tarkoitettujen osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta.

Valtuutuksen nojalla hankittavien ja/tai pantiksi otettavien omien osakkeiden lukumäärä on yhteensä enintään 17 500 000 osaketta, mikä yhtiökokouskutsun ja varsinaisen yhtiökokouksen päivänä oli noin 9,89 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista.

Valtuutus on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen saakka, kuitenkin enintään 30.6.2026 asti.

Valtuutuksia koskevia päätöksiä on kuvattu tarkemmin 25.3.2025 julkaistussa yhtiökokouksen päätöksiä koskevassa pörssitiedotteessa.

Yhtiön hallituksen valtuuttaminen päättämään lahjoituksista yleishyödyllisiin tarkoituksiin

CapManin vuoden 2025 varsinainen yhtiökokous valtuutti hallituksen päättämään yhteensä enintään 50 000 euron suuruista lahjoituksista yleishyödyllisiin tai niihin rinnastettaviin tarkoituksiin sekä päättämään lahjoitusten saajista, käyttötarkoituksista ja muista lahjoitusten ehdoista. Valtuutus on voimassa seuraavaan varsinaiseen yhtiökokoukseen asti.

Osakkeet ja osakkeenomistajat

Kaikki yhtiön osakkeet tuottavat yhden äänen osaketta kohti ja yhtäläiset oikeudet osinkoon ja muuhun CapManin varojenjakoon osakkeenomistajille. CapMan Oyj:n osakkeet on liitetty arvo-osuusjärjestelmään.

Taulukko 8: Osakkeet ja osakkeenomistajat

	31.3.2025	31.3.2024
Osakkeet ja osakepääoma		
Ulkona olevien osakkeiden määrä	176 878 210	176 522 148
Osakepääoma, milj.euroa	35,2	35,2
Osakkeet		
CapManin hallussa olevien osakkeiden määrä	26 299	26 299
Osuus kaikista osakkeista ja äänistä	0,01%	0,01%
Markkina-arvo, euroa	48 390	51 020
Kaupankäynti ja markkina-arvon kehitys		
Päätöskurssi, euroa	1,84	1,94
Osakevaihhdolla painotettu keskimurssi, tilivuoden alusta alkaen, euroa	1,87	2,04
Ylin kurssi, euroa	2,05	2,36
Alin kurssi, euroa	1,70	1,85
Vaihdettujen osakkeiden määrä, miljoonia	6,2	7,2
Pörssivaihto, milj. euroa	11,7	14,8

Markkina-arvo, milj. euroa	325	342
Osakkeenomistajat		
Osakkeenomistajien määrä	28 624	30 811

Henkilöstö

CapManin palveluksessa vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä oli keskimäärin 198 henkilöä (200 henkilöä 1.1.-31.3.2024), joista 146 (149) työskenteli Suomessa ja loput muissa Pohjoismaissa, Luxemburgissa ja Isossa-Britanniassa. Henkilöstö maittain on esitetty tämän katsauksen taulukko-osiossa.

Palkitseminen ja kannustinjärjestelmät

CapManin muuttuva palkitseminen koostuu lyhyen ja pitkän aikavälin kannustinjärjestelmistä.

Lyhyen aikavälin järjestelmä koskee CapManin koko henkilökuntaa yhtiön toimitusjohtajaa lukuun ottamatta, ja sen keskeisenä tavoitteena on tuloskehitys, jolle hallitus on asettanut vähimmäistavoitteen.

Maaliskuussa 2025, CapManin hallitus päätti uuden pitkän aikavälin osakepohjaisen kannustinohjelman perustamisesta toimitusjohtajalle, johtoryhmälle ja valituille avainhenkilöille. Ohjelman tarkoituksena on osakkeenomistajien ja avainhenkilöiden tavoitteiden yhtenäistäminen sekä avainhenkilöiden sitouttaminen yhtiöön.

Pitkän aikavälin kannustinohjelma koostuu vuosittain alkavista yksittäisistä kolmen vuoden ansaintajaksoista. Kunkin ansaintajakson aikana kohderyhmällä on mahdollisuus ansaita CapManin osakkeita ennalta määriteltujen tavoitteiden perusteella. CapManin hallitus päättää jokaisen ansaintajakson kohderyhmän, ohjelmaan kohdennettujen osakkeiden enimmäismäärän, ja tarkat tavoitteet vuosittain.

Osakepalkkio-ohjelmaan kuuluvan palkkion vastaanottamisen edellytyksenä on osallistujan hankkimien tai aiemmin omistettujen CapManin osakkeiden kohdentaminen ohjelmaan, ja tämän sijoituksen säilyttäminen ansaintajakson ajan. Palkkio maksetaan ansaintajakson päätteeksi saavutettujen tavoitteiden ja jatkuvan työsuhteen perusteella. Jos osallistujan työ- tai toimisuhte päättyy ennen palkkion maksamista, palkkiota ei pääsääntöisesti makseta. Kaikkiin palkkiona maksettuihin osakkeisiin liittyy rajoitusjakso, joka kestää vuoden.

Ensimmäinen kolmen vuoden ansaintajakso alkaa 1.4.2025 ja päättyy 31.3.2028. Ansaintajakson kohderyhmään kuuluvat kaikki johtoryhmän jäsenet, mukaan lukien toimitusjohtaja, sekä muita valittuja avainhenkilöitä. Kohderyhmään kuuluu yhteensä noin 25 henkilöä. Ansaintajakson mahdollinen palkkio perustuu, tärkeysjärjestyksessä mainittuina, osakkeen kokonaistuottoon, palkkiotuloksen kasvuun ja vastuullisuuteen liittyvien tavoitteiden saavuttamiseen, sekä osallistujan työ- tai toimisuhteeseen palkkion maksuhetkellä.

Lisätietoa CapManin osakepalkkio-ohjelmista on saatavilla yhtiö verkkosivuilla osoitteessa: <https://capman.com/fi/osakkeenomistajat/osake-omistajat/kannustinjarjestelmat/>.

Muut merkittävät tapahtumat katsauskaudella

CapMan ilmoitti 20.2.2025, että sen Real Estate -rahasto CapMan Hotels II on allekirjoittanut sopimuksen Midstar Fastigheter AB:n ostamisesta. Midstar Fastigheter AB on yksi johtavista pohjoismaisista hotelli kiinteistöportfolioista sisältäen 28 kohdetta Pohjoismaissa. Kauppa on yksi

suurimmista alueella solmituista, ja se laajentaa ja monipuolistaa merkittävästi CapMan Hotels II:n pohjoismaista hotellisalkkua vahvistaen sen asemaa keskeisenä toimijana Pohjoismaiden hotellisijoitusmarkkinoilla. Kauppa lisää CapManin hallinnoimia varoja 0,4 miljardilla eurolla ja tukee merkittävästi CapManin tavoitetta kasvattaa hallinnoitavia varoja 10 miljardiin euroon kuluvan strategiakauden aikana. Kauppa saatettiin päätökseen 31.3.2025.

CapMan järjesti pääomamarkkinapäivän sijoittajille ja analyytikoille 11.3.2025 Helsingissä. Pääomamarkkinapäivän aikana CapManin johto antoi ajankohtaista tietoa yhtiön strategiasta ja toimintaympäristöstä, sekä esitteli yhtiön taloudellista kehitystä. CapMan jatkaa kohti vuonna 2022 asettamaamme strategista tavoitettamme kaksinkertaistaa hallinnoitavat pääomamme 10 miljardiin euroon vuoden 2027 aikana. CapMan on sitoutunut tämän tavoitteen saavuttamiseen skaalaamalla reaaliomaisuuteen keskittyviä sijoitusstrategiota, lanseeraamalla uusia tuotteita, ja toteuttamalla valikoituja yritysostoja.

CapMan ilmoitti 25.3.2025, että se muuttaa taloudellisen raportointinsa rakennetta vastaamaan nykyisiä liiketoimintojaan. Segmenttiraportointi päättyy ja CapManin nykyisten liiketoimintojen taloudellinen kehitys raportoidaan jatkossa konsernin tuloslaskelmassa. Tästä on kerrottu tarkemmin taulukko-osan liitetiedossa Laatisperiaatteen.

CapManin hallitus päätti 25.3.2025 uuden pitkän aikavälin osakepohjaisen kannustinohjelman (Osakepalkkio-ohjelma 2025) perustamisesta toimitusjohtajalle, johtoryhmälle ja valituille avainhenkilöille. Lisätietoa ohjelmasta on esitetty tämän katsauksen Palkitseminen ja kannustinjärjestelmät -osiossa.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

CapMan ilmoitti 4.4.2025, että CapMan Wealthin vuosittainen ohjelma keräsi 120 miljoonaa dollaria uutta pääomaa. Erikoissijoitusrahasto CW Investment Partners Fund IV on osa vuosittaista CapMan Wealth Investment Partners -ohjelmaa, joka sijoittaa haluttuihin yhdysvaltalaisiin keskiuuriin buyout-rahastoihin yhdessä Alpinvestin, johtavan globaalin pääomasijoitusyhtiön, kanssa.

CapMan ilmoitti 5.5.2025, että Jyri Hietala on nimitetty CapMan Natural Capitalin Managing Partneriksi sekä CapManin johtoryhmän jäseneksi. Nimitys on osa suunniteltua muutosta nykyisen Managing Partnerin, Olli Haltian, siirtyessä Senior Advisor -rooliin. Jyri aloittaa tehtävässään viimeistään lokakuussa 2025.

Merkittävät riskit ja lähiajan epävarmuustekijät

CapMan kohtaa toiminnassaan useita riskejä ja epävarmuustekijöitä, jotka voivat toteutuessaan vaikuttaa yhtiön strategiaan suuntaan, rahoitusasemaan, tulokseen, toimintoihin ja maineeseen. Riskien arviointi sekä niiden hallinta on keskeinen osa onnistunutta liiketoimintaa. CapMan luokittelee riskinsä kategorioihin ja tunnistaa jokaisen kategorian pääriskit. CapMan toteuttaa vuotuisen riskinarvioinnin tilikauden lopussa ja raportoi keskeisistä muutoksista riskiympäristössä neljännesvuosittain. Vuotuinen riskiarvio sekä riskikuvaukset on esitetty yhtiön verkkosivustolla osoitteessa <https://capman.com/fi/osakkeenomistajat/riskit/>. Yhteenveto riskeistä ja havaituista muutoksista lyhyen aikavälin riskiympäristössä on esitetty taulukossa 9.

Taulukko 9: Riskiluokitus, pääriskit ja lyhyen aikavälin muutokset

Riskiluokka	Pääriskit	Muutokset lyhyen aikavälin riskiympäristössä
1. Strategiset riskit	- Epäonnistuminen strategisten tai liiketoiminnallisten tavoitteiden saavuttamisessa - Epäonnistuminen kilpailuympäristöön sopivan strategian valinnassa - Epäonnistuminen avainhenkilöiden rekrytoinneissa ja sitouttamisessa - Epäonnistuminen liiketoiminnan skaalaamisessa	Ei muutoksia
2. Taloudelliset riskit	- Heikko tulos - Riittämätön likviditeetti - Rahoituksen saamatta jääminen	Ei muutoksia
3. Markkinariskit	- Korko- ja valuuttakurssiriski, inflaatoriski, muutokset sijoituskohteiden arvostuksissa - Muutokset asiakkaiden mieltymyksissä - Transaktiomarkkinan vaihtelut - Epäonnistuminen varainhankinnassa	Todennäköisyys laajalle levinneeseen ja pitkittyneeseen maailmanlaajuisen kauppasotaan lisää yleistä epävarmuutta ja voi vaikuttaa negatiivisesti varainkeruuseen, käyvän arvon muutoksiin ja irtautumisten mahdollisuuksiin
4. Operatiiviset riskit	- Kyberuhat ja tietojärjestelmävirheet - Riittämättömät tai pettäneet prosessit tai tarkastukset - Korruptio, petos tai rikollinen toiminta - Virheet	Ei muutoksia
5. Sääntely-ympäristön riskit	Yhtiön kannalta epäsuotuisat muutokset sääntely-ympäristössä	Mahdollinen EU-tasaisen sääntelyn purkaminen voi pienentää hallinnollista taakkaa ja vaatimusten noudattamatta jättämisen riskiä
6. Kestävyyriskit	- Epäonnistuminen kestävien sijoitusten tekemisessä, kestävyystapaturmat tai sopivan kestävyysuunnitelman puuttuminen kohdeyhtiöissä - Kulujen kohtuuton kasvu kestävyys- ja raportointitarpeiden noudattamiseksi	Ei muutoksia
7. Maineriski	Kielteinen julkikuva	Ei muutoksia

Pitkän aikavälin taloudelliset tavoitteet

CapManin varojenjakopolitiikan mukaisesti yhtiö maksaa kestävää ja ajan kuluessa kasvavaa varojenjakoja. Yhtiön tavoitteena on jakaa jakokelpoisten pääomien puitteissa vähintään 70 prosenttia emoyhtiön omistajille kuuluvasta konsernin tilikauden tuloksesta vähennettynä sijoitusten käyvän arvon muutosten vaikutuksella. CapMan voi lisäksi jakaa varoja sijoitustoiminnasta kertyneistä tuotoista ottaen kuitenkin huomioon tuleviin sijoituksiin kohdistuvat ennakoituvat pääomatarpeet.

Liikevaihdon kasvutavoite ennen voitonjako-osuustuottoja on keskimäärin yli 15 prosenttia vuodessa. Oman pääoman tuottotavoite on yli 20 prosenttia, ja omavaraisuusasteen tavoite yli 50 prosenttia.

CapMan odottaa saavuttavansa taloudelliset tavoitteet asteittain, ja avainlukuissa odotetaan vuositasen vaihtelua liiketoiminnan luonteen mukaan.

Näkymäarvio vuodelle 2025

CapManin tavoitteena on pitkän aikavälin tulospaannus ottaen kuitenkin huomioon liiketoiminnan luonteeseen liittyvät vuositasen vaihtelut. CapManin hallinnoitavilta rahastoilta saatavilla voitonjako-osuustuotoilla sekä CapManin sijoitusten tuotoilla on merkittävä vaikutus CapManin kokonaistulokseen. Sijoituskohteiden kehityksen sekä kohteista irtautumisen lisäksi monet muut sijoituskohteista tai CapManista riippumattomat tekijät vaikuttavat CapManin kokonaissijoitusten käypien arvojen kehitykseen sekä voitonjako-osuustuottojen määrään ja ajoitukseen. Näistä syistä CapMan ei anna numeerisia ennusteita vuodelle 2025

CapMan arvioi hallinnoitavien pääomien kasvavan vuoden 2025 aikana. Yhtiö arvioi myös palkkiotuloksen kasvavan vuoden 2025 aikana. Arviot eivät sisällä mahdollisia vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä.

Helsingissä 8.5.2025

CAPMAN OYJ

Hallitus

CapMan-konsernin puolivuositarkastus kaudelta 1.1.–30.6.2025 julkaistaan torstaina 7.8.2025.

Yhteystiedot:

Atte Rissanen, talousjohtaja, puh. 050 040 5732

Jakelu:

Nasdaq Helsinki Oy | Keskeiset tiedotusvälineet | www.capman.com/fi

Konsernin laaja tuloslaskelma (IFRS)

1 000 EUR	1-3/25	1-3/24 oikaistu	1-12/24
Jatkuvat toiminnot:			
Hallinnointipalkkiot	10,953	10,481	45,892
Palveluiden myynti	2,072	1,561	7,411
Voitonjako-osuustuotot	-41	3,522	4,318
Liikevaihto	12,983	15,564	57,621
Liiketoiminnan muut tuotot	28	5	6
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-8,565	-8,012	-33,330
Poistot ja arvonalentumiset	-680	-445	-2,444
Liiketoiminnan muut kulut	-2,641	-3,834	-12,981
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	5,747	2,338	7,789
Liikevoitto	6,873	5,616	16,660
Rahoitustuotot ja -kulut	-1,383	-860	-4,324
Tulos ennen veroja jatkuvista toiminnoista	5,490	4,756	12,337
Tuloverot	-616	-1,146	-2,952
Konsernin tulos jatkuvista toiminnoista	4,874	3,610	9,385
Lopetetut toiminnot:			
Tulos verojen jälkeen lopetetuista toiminnoista	0	1,326	64,081
Konsernin tulos	4,874	4,936	73,466
Muut laajan tuloksen erät:			
Muuntoerot	149	-125	-84
Konsernin laaja tulos yhteensä	5,023	4,811	73,381
Kauden tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön omistajille	4,072	2,491	68,573
Määräysvallattomille omistajille	802	2445	4,893
Kauden laajan tuloksen jakautuminen:			
Emoyhtiön omistajille	4,221	2,367	68,488
Määräysvallattomille omistajille	802	2445	4,893
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:			
Tulos/osake, senttiä	2.3	1.5	39.5
Tulos/osake, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2.3	1.5	39.3
Emoyhtiön omistajille kuuluvasta jatkuvien toimintojen voitosta laskettu osakekohtainen tulos:			
Tulos/osake jatkuvista toiminnoista, senttiä	2.3	0.8	2.8
Tulos/osake jatkuvista toiminnoista, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2.3	0.8	2.8

Konsernin tase (IFRS)

1 000 EUR	31.3.25	31.3.24	31.12.24
VARAT			
Pitkäaikaiset varat			
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	2,817	3,797	2,931
Liikearvo	30,135	30,579	30,135
Muut aineettomat hyödykkeet	12,043	13,214	12,388
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat sijoitukset			
Rahastosijoitukset	184,426	162,791	167,221
Muut sijoitukset	571	508	571
Saamiset	6,941	6,529	7,052
Laskennalliset verosaamiset	1,934	2,265	1,733
	238,866	219,683	222,030
Lyhytaikaiset varat			
Myyntisaamiset ja muut saamiset	23,861	25,776	27,360
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat	6,399	160	3,790
Rahavarat	73,927	49,342	90,142
	104,187	75,278	121,292
Varat yhteensä	343,053	294,961	343,322
OMA PÄÄOMA JA VELAT			
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma			
Osakepääoma	35,198	35,198	35,198
Ylikurssirahasto	38,968	38,968	38,968
Muut rahastot	21,114	21,114	21,114
Muuntoerorahasto	-505	-693	-653
Kertyneet voittovarot	96,025	45,459	104,166
Emoyhtiön omistajille kuuluva oma pääoma yhteensä	190,799	140,045	198,793
Määräysvallattomat omistajat	2,506	3,632	3,775
Oma pääoma yhteensä	193,305	143,677	202,568
Pitkäaikaiset velat			
Laskennalliset verovelat	8,726	9,350	8,536
Pitkäaikaiset korolliset velat	101,092	92,201	101,262
Muut pitkäaikaiset velat	547	484	547
	110,365	102,035	110,345
Lyhytaikaiset velat			
Ostovelat ja muut velat	37,394	38,794	19,378
Lyhytaikaiset korolliset velat	1,364	1,364	1,271
Kauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat	626	9,090	9,760
	39,384	49,248	30,409
Velat yhteensä	149,749	151,284	140,754
Oma pääoma ja velat yhteensä	343,053	294,961	343,322

Konsernin oman pääoman muutoslaskelma

1 000 EUR	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma					Yhteensä	Määräys- vallattomien omistajien osuus
	Osakepääoma	Ylikurssi- rahasto	Muut rahastot	Muuntoerot	Kertyneet voittovarot		
Oma pääoma 1.1.2024	772	38,968	21,114	-570	52,914	113,197	1,928
Tilikauden tulos					2,491	2,491	2,445
Tilikauden muut laajan tuloksen erät							
Muuntoerot				-125		-125	
Tilikauden laaja tulos yhteensä				-125	2,491	2,367	2,445
Tytäryhtiön hankinta	34,427					34,427	58
Osakepalkkio-ohjelma					222	222	
Osingonjako ja pääomanpalautus					-10,943	-10,943	-1,573
Liiketahtumat määräysvallattomien omistajien kanssa					776	776	774
Muut muutokset				2	-2	0	
Oma pääoma 31.3.2024	35,198	38,968	21,114	-693	45,459	140,045	3,632
Oma pääoma 1.1.2025	35,198	38,968	21,114	-653	104,166	198,793	3,775
Tilikauden tulos					4,072	4,072	802
Tilikauden muut laajan tuloksen erät							
Muuntoerot				149		149	
Tilikauden laaja tulos yhteensä				149	4,072	4,221	802
Osakepalkkio-ohjelma					164	164	
Osingonjako ja pääomanpalautus					-12,380	-12,380	-2,072
Muut muutokset				-2	2	0	
Oma pääoma 31.3.2025	35,198	38,968	21,114	-505	96,025	190,799	2,506

Rahavirtalaskelma (IFRS)

1 000 EUR	1-3/25	1-3/24	1-12/24
Liiketoiminnan rahavirrat			
Tilikauden tulos	4,874	4,936	73,466
Oikaisut tilikauden tulokseen			
Osakeperusteiset maksut	164	222	612
Poistot ja arvonalentumiset	680	467	2,535
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	-5,747	-2,338	-7,789
Rahoitustuotot ja -kulut	1,383	867	4,330
Tuloverot	616	1,492	4,035
Yrityshankinnat ja -myynnit	96		-58,353
Muut liiketoimet, joihin ei liity maksutapahtumaa	0	1,555	35
Oikaisut yhteensä	-2,808	2,265	-54,595
Käyttöpääoman muutokset:			
Lyhytaikaisten liikesaamisten muutos	1,741	-4,721	-4,505
Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos	4,383	4,718	-3,130
Maksetut korot	-72	-71	-3,661
Maksetut verot	-9,503	-1,070	-4,391
Liiketoiminnan nettorahavirta	-1,385	6,056	3,185
Investointien rahavirrat			
Tytäryritysten hankinta, saaduilla rahavaroilla vähennettynä	0	1,547	1,695
Tytäryritysten myynti, luovutetuilla rahavaroilla vähennettynä	-22		59,068
Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin	0		-47
Investoinnit käypään arvoon tulosvaikuttaisesti kirjattaviin sijoituksiin (netto)	-12,544	2,064	-2,241
Myönnettyt lainat	-141	-100	-1,492
Lainasaamisten takaisinmaksut	80	639	1,084
Saadut korot investoinneista	451	290	1,425
Investointien nettorahavirta	-12,176	4,441	59,492
Rahoituksen rahavirrat			
Lainojen nostot			59,668
Lainojen takaisinmaksut			-50,102
Vuokrasopimusvelkojen maksut	-324	-315	-1,267
Maksetut osingot ja pääomanpalautukset	-2,077	-1,926	-22,004
Rahoituksen nettorahavirta	-2,402	-2,241	-13,705
Rahavarojen muutos	-15,963	8,256	48,972
Rahavarat kauden alussa	90,142	41,017	41,017
Valuuttakurssimuutosten vaikutus	-252	69	153
Rahavarat kauden lopussa	73,927	49,342	90,142

Laatimisperiaatteet

Tämä tilintarkastamaton osavuositarkastus on laadittu standardin IAS 34 Osavuositarkastukset mukaisesti noudattaen samoja laadintaperiaatteita ja laskentamenetelmiä kuin edellisessä tilinpäätöksessä lukuun ottamatta segmentti-informaatiota. Palveluliiketoimintojen vuosina 2023-24 tapahtuneiden myyntien seurauksena CapManilla ei ole enää palveluliiketoimintaa ja lisäksi CapManin tasesijoituksista koostuvan sijoitustoiminnan tulosvaikutus vastaa suurilta osin käyvän arvon muutoksia, jotka ovat muutoinkin esitettyinä konsernin tuloslaskelmassa omalla rivillään. Näiden rakenteellisten muutosten seurauksena raportoinnin kokonaisuutta on tarkasteltu ja ylimmäksi operatiiviseksi päätöksentekijäksi 1.1.2025 on määritetty CapMan Oyj:n hallitus, joka on vastuussa resurssien kohdentamisesta ja konsernia koskevista strategisista päätöksistä. Koska hallitus arvioi CapManin taloudellista kehitystä konsernin tuloslaskelmaan perustuvien tunnuslukujen pohjalta, segmenttiraportoinnista on päätetty luopua.

Esitetyt luvut on pyöristetty, joten yksittäisten lukujen summa voi poiketa esitetystä summasta.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut

CapMan esittää vaihtoehtoisia tunnuslukuja kuvaamaan liiketoimintansa taloudellista kehitystä ja parantaakseen vertailukelpoisuutta eri kausien välillä. Vaihtoehtoiset tunnusluvut eivät korvaa IFRS:n mukaisia tunnuslukuja, vaan ne raportoidaan IFRS-tunnuslukujen lisäksi. Vaihtoehtoiset tunnusluvut johdetaan IFRS:n mukaan raportoiduista tunnusluvuista lisäämällä tai vähentämällä vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja ne nimetään vertailukelpoisiksi. Tällaisia vaihtoehtoisia tunnuslukuja ovat muun muassa esimerkiksi vertailukelpoinen liikevoitto, vertailukelpoinen katsauskauden tulos ja vertailukelpoinen osakekohtainen tulos. CapMan esittää lisäksi myös sellaisia vaihtoehtoisia tunnuslukuja, jotka on johdettu em. vaihtoehtoisista tunnusluvuista edelleen lisäämällä tai vähentämällä joitakin tuloslaskelmaeriä, joista on poistettu vertailukelpoisuuteen vaikuttaneiden erien vaikutus. Tällainen vaihtoehtoinen tunnusluku on palkkiotulos (aiemmin "palkkiotuottojen kannattavuus"), joka on vertailukelpoinen liikevoitto vähennettynä voitonjako-osuustuotoilla ja sijoitusten käyvän arvon muutoksilla. Uutena vaihtoehtoisena tunnuslukuna CapMan esittää palkkiotuloksen ennen konsernikuluja, joka on palkkiotulos vähennettynä CapManin listayhtiöstä aiheutuneilla konsernikuluilla.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä ovat muun muassa yrityskauppoihin liittyvät merkittävät erät, kuten kauppahinta-allokaation yhteydessä kirjattavien aineettomien omaisuuserien poistot ja arvonalentumiset, tai suurempiin kehityshankkeisiin liittyvät merkittävät erät, kuten uudelleenjärjestelykulut. Vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä ovat niin ikään liiketoimintojen hankintoihin ja myynteihin tai aineettomien omaisuuserien myynteihin liittyvät merkittävät voitot tai tappiot, viranomaispäätöksistä aiheutuvat merkittävät kulut sekä merkittävät voitonjako-osuustuottojen takaisinmaksuriskin uudelleenarviointiin liittyvät voitot tai tappiot.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut täsmäytyslaskelmiseen esitetään tämän taulukko-osan kohdassa "Liikevaihto, vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut".

Liikevaihto, vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät ja vaihtoehtoiset tunnusluvut

1 000 EUR	1-3/25	1-3/24 oikaistu	1-12/24
Jatkuvat toiminnot:			
Asiakassopimuksista saadun liikevaihdon ajoittuminen:			
Ajan kuluessa tuloutettava liikevaihto	12,962	11,912	52,987
Tietyllä ajanhetkellä tuloutettava liikevaihto	22	3,651	4,634
Liikevaihto asiakassopimuksista	12,983	15,564	57,621
Liikevoitto	6,873	5,616	16,660
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:			
Kauppahinta-allokaatiosta aiheutuvat poistot	345	113	1,132
Uudelleenjärjestelykulut	0	113	157
Yritystoihin liittyvät kulut	0	1,056	1,088
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	345	1,282	2,377
Vertailukelpoinen liikevoitto	7,218	6,898	19,037
Vähennetään:			
Voitonjako-osuustuotot	41	-3,522	-4,318
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	-5,747	-2,338	-7,789
Palkkiotulos	1,512	1,037	6,930
Vähennetään:			
Konsernikulut	712	838	2,961
Palkkiotulos ennen konsernikuluja	2,223	1,875	9,891
Katsauskauden tulos	4,874	3,610	9,385
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät:			
Kauppahinta-allokaatiosta aiheutuvat poistot	276	91	905
Uudelleenjärjestelykulut	0	90	126
Yritystoihin liittyvät kulut	0	1,046	1,083
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät yhteensä	276	1,227	2,114
Vertailukelpoinen katsauskauden tulos	5,150	4,837	11,498
Osakekohtainen tulos, senttiä	2.3	0.8	2.8
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0.2	0.7	1.2
Vertailukelpoinen osakekohtainen tulos, senttiä	2.5	1.5	4.0
Osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2.3	0.8	2.8
Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät, senttiä	0.2	0.7	1.2
Vertailukelpoinen osakekohtainen tulos, laimennusvaikutuksella oikaistu, senttiä	2.5	1.5	4.0

Yrityshankinnat ja -myynnit

Katsauskaudella ei ollut yrityshankintoja tai -myyntejä. Vertailuvuoden hankinnalla on vaikutusta lukujen vertailtavuuteen. Vertailuvuoden yritysmyynti on käsitelty lopetettuna toimintona.

Dasos Capitalin hankinta v. 2024

CapMan osti Dasos Capital Oy:n koko osakekannan 1.3.2024, josta alkaen se on yhdistelty CapMan-konserniin täysimääräisesti. Kauppahinta maksettiin suuntaamalla 17 672 761 uutta CapManin osaketta Dasos Capital Oy:n omistajille, vastaten noin 10,0%:n omistuosuutta CapManissa, ja 3,0 milj. euron käteisvastikkeella. Liikkeeseen laskettujen uusien osakkeiden käypä arvo oli 34,4 milj. euroa. CapMan on lisäksi sitoutunut maksamaan myyjille enintään 5 milj. euron lisäkauppahinnan, joka määräytyy vuosien 2025 ja 2026 toteutuneiden hallinnointipalkkioiden perusteella. Mahdollinen lisäkauppahinta maksetaan vuosina 2026 ja 2027 CapManin osakkeina.

Dasos Capital Oy on johtava metsä- ja luonnonvarasijoittamisen varainhoitaja Euroopassa sekä alan merkittävä toimija maailmanlaajuisesti. Dasos keskittyy kestävien metsäsijoitusten, luontokohteiden ja metsähiiliinielujen hallintaan sekä arvon kehittämiseen Euroopassa ja kehittyvillä markkinoilla. Dasoksen hallinnoimien rahastojen sijoittajat ovat koti- ja ulkomaisia instituutioita, pääosin eläke- ja vakuutusyhtiöitä. Yrityskauppa tukee lisäksi CapManin visiota olla vastuullisin pääomasijoittaja Pohjoismaissa ja edistää merkittävästi CapManin strategista tavoitetta kaksinkertaistaa hallinnoitavat pääomat 10 miljardiin euroon kuluva strategiakauden aikana.

Hankinnasta syntyvä liikearvo oli 22,2 milj. euroa ja johtui pääasiassa Dasos Capitalin ammattitaitoisesta henkilöstöstä, tulevaisuuden asiakkaista ja tuotteista sekä CapManin myynnillisistä synergioista sekä muista synergioista, kuten kustannussynergioista. Dasos Capital muodostaa CapManin uuden Natural Capital -sijoitusalueen.

Palveluliiketoiminta CaPSin myynti v. 2024 ja lopetetut toiminnot

CapMan myi 31.10.2024 palveluliiketoimintaan kuuluneen tytäryhtiönsä CapMan Procurement Services (CaPS) Oy:n ("CaPS") Proxer Bidco Oy:lle yhdessä tytäryhtiön määräysvallattomien omistajien kanssa. CapManin omistus CaPSistä ennen myyntiä oli 92,7%. Velaton käteishinta oli 70 milj. euroa, josta CapManin osuus oli 64,9 milj. euroa, ja tämän lisäksi CapManilla on oikeus enintään 4,6 milj. euron lisäkauppahintaan, mikäli CaPS tavoittaa tietyt operatiiviset tavoitteet vuonna 2025.

CapMan luokitteli CaPS-liiketoiminnan kokonaisuutena lopetetuksi toiminnoksi tuloslaskelmassa ja vertailuvuoden tiedot on oikaistu vastaavasti.

Alla on esitetty lopetettujen toimintojen nettotuloksen erittely raportointikaudella ja vertailukaudella:

	1-3/2025	1-3/2024	1-12/2024
1 000 EUR			oikaistu
Lopetetut toiminnot			
Liikevaihto, ulkoinen	-	2,815	9,533
Liiketoiminnan muut tuotot	-	2	3
Liiketoiminnan kulut	-	-1,136	-4,388
Liikevoitto	-	1,680	5,148
Rahoitustuotot ja -kulut	-	-7	-7
Lopetettujen toimintojen luovutuksesta syntynyt voitto, netto*	-	0	60,025
Voitto ennen veroja	-	1,673	65,166
Tuloverot		-346	-1,083
tavanomaisesta toiminnasta johtuvat	-	-346	-1,083
luovutuksesta aiheutuvat	-	0	0
Tulos verojen jälkeen	-	1,326	64,083

*vähennettynä neuvontantokuluilla ja onnistumispalkkioilla

Tuloverot

Konsernituloslaskelman tulovero muodostuu kauden verotettavan tuloon perustuvasta verosta ja laskennallisesta verosta. Laskennalliset verot on laskettu kaikista väliaikaisista eroista kirjanpitoarvon ja verotuksellisen arvon välillä.

Osingot ja pääomanpalautukset

CapMan Oyj:n yhtiökokous päätti 25.3.2025 jakaa tilikaudelta 2024 osinkoa 0,07 euroa per osake, yhteensä noin 12,4 milj. euroa. Osinko maksettiin 3.4.2025. Yhtiökokous valtuutti lisäksi hallituksen päättämään maksimissaan 0,07 euron lisäosingosta per osake, mikä olisi yhteensä noin 12,4 milj. euroa. Hallitus päättäisi lisäosingosta kokouksessaan, joka on suunniteltu pidettäväksi 15.9.2025.

Tilikaudelta 2023 jaettiin osinkoa 0,10 euroa per osake, yhteensä 17,7 milj. euroa, Osinko maksettiin kahdessa erässä, ensimmäinen erä 0,06 euroa osakkeelta 9.4.2024 ja toinen lisäosinkona maksettu erä 0,04 euroa osakkeelta 27.9.2024.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.3.2025

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa	4,318		162,902	167,221
Lisäykset			17,277	17,277
Palautukset			-1,752	-1,752
Vähennykset			-914	-914
Käyvän arvon muutos			5,873	5,873
Siirrot*	-3,280		0	-3,280
Kauden lopussa	1,039		183,387	184,425
Muut sijoitukset				
Kauden alussa	545	0	25	570
Lisäykset	0			0
Käyvän arvon muutos	0			0
Kauden lopussa	545	0	25	570
Lyhytaikaiset rahoitusvarat, kauden lopussa	6,315	84		6,399

* Sisältää Tytäryhtiön CapMan Fund Investments SICAV-SIF rahastosijoituksiin luokiteltavien rahavarojen muutoksen sekä pelkistä kassavaroista koostuvien rahastosijoitusten uudelleenluokittelun tasolta 3 tasolle 1.

Käytetyt tasot on määriteltä seuraavasti:

Taso 1 - Täysin samanlaisten varojen noteeratut (oikaisemattomat) hinnat toimivilla markkinoilla.

Taso 2 - Muut kuin tasoon 1 sisältyvät noteeratut hinnat, jotka kyseiselle omaisuuserälle on todettavissa joko suoraan (ts. hintana) tai epäsuorasti (ts. hinnoista johdettuina).

Taso 3 - Omaisuuserän arvoa koskevat tiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon.

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli

Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista 31.12.2024

	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Rahastosijoitukset				
Kauden alussa	980		157,927	158,907
Lisäykset			19,017	19,017
Tytäryhtiöiden hankinta			3,301	3,301
Palautukset	-589		-9,466	-10,055
Vähennykset			-15,623	-15,623
Käyvän arvon muutos			7,746	7,746
Siirrot*	3,928			3,928
Kauden lopussa	4,318	0	162,902	167,221
Muut sijoitukset				
Kauden alussa	482	0	25	508
Lisäykset	42			42
Käyvän arvon muutos	21			21
Kauden lopussa	545	0	25	570
Lyhytaikaiset rahoitusvarat, kauden lopussa	6,290	0		6,290

* Sisältää Tytäryhtiön CapMan Fund Investments SICAV-SIF rahastosijoituksiin luokiteltavien rahavarojen muutoksen sekä pelkistä kassavaroista koostuvien rahastosijoitusten uudelleenluokittelun tasolta 3 tasolle 1.

Käytetyt tasot on määriteltä seuraavasti:

Taso 1 - Täysin samanlaisten varojen noteeratut (oikaisemattomat) hinnat toimivilla markkinoilla.

Taso 2 - Muut kuin tasoon 1 sisältyvät noteeratut hinnat, jotka kyseiselle omaisuuserälle on todettavissa joko suoraan (ts. hintana) tai epäsuorasti (ts. hinnoista johdettuina).

Taso 3 - Omaisuuserää koskevat tiedot, jotka eivät perustu todettavissa olevaan markkinatietoon.

Rahastosijoituksiin sisältyy CapMan Fund Investments SICAV-SIF -tytäryhtiö, jonka käypä arvo katsauskauden lopussa oli 111,3 milj. euroa. Käypä arvo sisältää kassavaroja 4,0 milj. euroa.

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.3.2025

Sijoitusalue	Käypä arvo MEUR 31/3/2025	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Syöttötiedon muutos	Muutos arvostukseen
Private Equity	53.4	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2024 9.6x	+/- 10%	+/- 5.9 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	20 %	+/- 10%	-/+ 1.6 MEUR
Real Estate	56.4	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus	Valuuttakurssi	EUR/SEK 10.8490	+/-1%	-/+ 0.3 MEUR
				EUR/DKK 7.4613	+/-1%	-/+ 0.3 MEUR
				EUR/NOK 11.4130	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
Infrastructure	18.0	Diskontatut kassavirrat	Terminaaliarvo	EV/EBITDA 14.6x	+/- 5%	+/- 1.4 MEUR
			Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio	13 %	+/- 100 bps	-/+ 1.9 MEUR
Credit	6.1	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio	10 %	+/- 100 bps	- 0.2 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonmuutosta ei kirjata
Natural Capital	1.9	Diskontatut kassavirrat	Puun hinta	na	+/- 2.5%	+/- 0.3 MEUR
			Diskonttokorko	4 %	+0.3%	-/+ 0.9 MEUR
Rahastojen rahastot	7.9	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	Valuuttakurssi	EUR/USD 1.0815	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
Ulkopuoliset venture capital - rahastosijoitukset	39.6	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit				

Tason 3 sijoitusten herkkyyshanalyysi 31.12.2024

Sijoitusalue	Käypä arvo MEUR 31/12/2024	Arvostusmalli	Ei-havaittavissa olevat syöttötiedot	Käytetyt syöttötiedot (painotettu keskiarvo)	Syöttötiedon muutos	Muutos arvostukseen
Private Equity	50.3	Verrokkiryhmä	Verrokkiryhmän arvostuskertoimet	EV/EBITDA 2024 12.1x	+/- 10%	+/- 5.2 MEUR
			Negatiivinen oikaisu verrokkiryhmän kertoimiin	20 %	+/- 10%	-/+ 1.4 MEUR
Real Estate	39.3	Ulkopuolisen arvioitsijan tekemä arvostus	Valuuttakurssi	EUR/SEK 11.4590	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
				EUR/DKK 7.4578	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
				EUR/NOK 11.7950	+/-1%	-/+ 0.0 MEUR
Infrastructure	17.7	Diskontatut kassavirrat	Terminaaliarvo	EV/EBITDA 14.6x	+/- 5%	+/- 1.2 MEUR
			Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio	13 %	+/- 100 bps	-/+ 1.9 MEUR
Credit	5.9	Diskontatut kassavirrat	Diskonttokorko; markkinakorko ja riskipreemio	10 %	+/- 100 bps	- 0.2 MEUR / diskonttokoron muutokseen perustuvaa arvonmuutosta ei kirjata
Natural Capital	2.9	Diskontatut kassavirrat	Puun hinta	na	+/- 2.5%	+/- 0.3 MEUR
				4 %	+0.3%	-/+ 0.9 MEUR
			Diskonttokorko			
Rahastojen rahastot	7.8	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit	Valuuttakurssi	EUR/USD 1.0389	+/-1%	-/+ 0.1 MEUR
Ulkopuoliset venture capital - rahastosijoitukset	39.1	Pääomarahaston hallinnointiyhtiön raportit				

CapMan on tehnyt joitain sijoituksia myös muiden kuin konserniyhtiöiden hallinnoimiin rahastoihin, joiden arvostus CapManin taseessa perustuu lähtökohtaisesti hallinnointiyhtiöiden ilmoittamiin arvoihin. Näille sijoituksille CapMan ei tee erillistä herkkyyssanalyyysiä. CapMan kuitenkin arvioi merkittävien sijoitusten arvostukset kohdeyhtiökohtaisesti ja tekee tarvittaessa niihin oikaisun. Näille oikaisuille CapMan tekee erillisen herkkyyssanalyyysin.

Pääsääntöisesti verrokkiyhtiöiden arvostuskertoimien sekä niihin tehtävien oikaisujen muutokset ovat vastakkaismerkkisiä; arvostuskertoimien noustessa negatiivinen oikaisukin on tyypillisesti suurempi, jolloin arvostuskertoimien muutoksen vaikutus ei välttämättä näy täysimääräisenä rahastosijoitusten arvostuksessa.

Arvonmääritykset on tehty euromääräisinä. Mikäli kohdeyhtiön raportointivaluutta on muu kuin euro, arvonmäärityksessä käytetty tuloslaskelmaerät on käännetty vastaavan vuoden keskimääräisillä valuuttakursseilla ja tase-erät raportointihetken valuuttakursseilla. Valuuttakurssien muutoksilla ei CapManin arvion mukaan ole välitöntä merkittävää vaikutusta konsernin tulokseen markkinakertoimiin perustuvien arvostusten kautta raportointikaudella.

Sijoituskohteiden arvonmääritys pääomasijoitusosalalla perustuu kansainvälisiin arvonmääritysperiaatteisiin, jotka ovat toimialan ja sijoittajien laajasti hyväksymät. CapMan pyrkii arvostamaan rahastojen sijoituskohteet aina niiden todelliseen arvoon. Käypä arvo on paras arvio määrästä, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tapahtuvassa tavanmukaisessa liikeitoimessa.

Suoria kohdeyhtiösijoituksia tekevien rahastojen osalta käyvät arvot määritetään soveltaen alalla yleisesti käytettyä kansainvälistä arvonmääritysohjeistusta "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" ("IPEVG"). Arvonmäärityksessä käytetään kunkin sijoituskohteen tilanteeseen, luonteeseen ja olosuhteisiin parhaiten soveltuvaa menetelmää tai menetelmiä, ottaen huomioon kyseisen rahaston kokonaistilanne.

Arvonmäärityksessä otetaan huomioon erilaisia tekijöitä, kuten sijoituksen luonne, paikalliset markkinaolosuhteet, listattujen verrokkiyhtiöiden kurssikehitys, tämän hetkinen sekä ennustettu operatiivinen tulos sekä taloudellinen tilanne. Kullekin sijoitukselle parhaiten soveltuvaa arvonmääritysmenetelmää valittaessa pyritään arvioimaan kaikkia niitä tekijöitä, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa sijoituskohteen arvoon. Käytössä on eri menetelmiä, joista CapManin useimmin käyttämät ovat saatavilla olevat markkinahinnat aktiivisen kaupankäynnin kohteena oleville sijoituskohteille, tuottokertoimiin perustuva arvostus, jossa kunkin kohdeyhtiön arvo arvioidaan julkisesti noteerattujen verrokkiyhtiöiden arvostustasoon nähden, sekä diskontatut kassavirrat -menetelmä, jossa arvioidut tulevat rahavirrat ja terminaaliarvo diskontataan nykyhetkeen käyttämällä sopivaa riski-korjattua korkoa. Tuottokertoimiin perustuvassa arvostuksessa CapMan oikaisee aina verrokkiyhtiöiden kertomia alaspäin muun muassa likviditeetin puutteen takia ("negatiivinen oikaisu verrokkiyhtiön kertomiin"). Menetelmien laadullisen luonteen vuoksi arvonmääritys perustuu merkittävässä määrin CapManin arvioon.

Rahastosijoitusten (käypään arvoon tulosaikavaihteisesti kirjattavat rahoitusvarat) kehitystä ja hintariskiä valvoo yhtiössä sijoitustiimeistä riippumaton Risk & Valuations -tiimi, jonka tehtävänä on seurata kohdeyhtiöiden kuukausiraportointia ja ennusteita. Arvostusehdotukset tarkastetaan Risk & Valuations -tiimissä, jonka jälkeen ne käsitellään ja päätetään arvonmäärityskomiteassa. Arvonmäärityskomitea koostuu Valuation Controllerista, Risk Managerista ja vähintään yhdestä CapMan AIFM Oy:n hallituksen jäsenestä. Jokaisen kohdeyhtiön arvonmääritys käsitellään arvonmäärityskomiteassa vuosineljänneksittäin. Arvonmäärityksiä verrataan jälkikäteen toteutuneisiin irtautumisiin ja vertailun tulokset raportoidaan vuosittain hallituksen tarkastus- ja riskivaliokunnalle.

Kiinteistörahastojen osalta käyvät arvot määritetään itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden tekemien arvonmääritysten perusteella. Arvioitsijoiden työn perustana ovat kotimaiset ja kansainväliset arviointistandardit (International Valuation Standards). Kohteiden arvonmäärityksessä käytetään aina kiinteistön käyttötarkoituksen kannalta tarkoituksenmukaisinta menetelmää tai niiden yhdistelmiä. Yleisimmin käytetty menetelmä on diskontattujen kassavirtojen menetelmä, joka perustuu merkittävässä määrin ei-havaittavissa oleviin syöttötietoihin. Näitä syöttötietoja ovat mm:

Tulevat vuokratuotot	Perustuvat kiinteistöjen sijaintiin, tyyppiin ja kuntoon ottaen huomioon olemassa olevat vuokrasopimukset ja niiden ehdot, mahdolliset muut sopimukset sekä muun käytettävissä olevan informaation, kuten vastaavien kiinteistöjen markkinavuokratason;
Diskonttokerot	Perustuvat arvioihin kassavirtojen summista ja ajoituksen liittyvästä epävarmuudesta;
Arvioidut vajaakäyttöasteet	Arviot voimassa olevan vuokrasopimuksen erääntymisen jälkeiselle ajalle, perustuen tämänhetkisiin sekä odotettuihin markkinaolosuhteisiin;
Kiinteistön käyttökustannukset	Kustannuksiin luettu mukaan odotetun taloudellisen käyttöajan aikana tarvittavat ylläpitoinvestoinnit;
Tuottovaatimus	Perustuu kiinteistöjen sijaintiin, kokoon ja laatuun ottaen huomioon arvostushetken markkinaolosuhteet;
Jäännösarvo	Arvossa otetaan huomioon oletukset ylläpitokuluista, käyttöasteista sekä markkinavuokrista.

Luontopääoma-rahastojen osalta käyvät arvot määritetään yhteistyössä itsenäisten ulkopuolisten asiantuntijoiden kanssa tehtyjen arvioiden perusteella. Näillä arvioitsijoilla on erityistä kokemusta nimenomaisesti metsä- ja luontopääomakohteiden arvonmäärityksestä. Yleisimmin kytetyt arvostusmenetelmät ovat tuottoarvomenetelmä, joka perustuu odotettujen kassavirtojen markkinaehtoisilla koroilla diskontattuun nettonykyarvoon, hankintamenomenetelmä, jossa arvo perustuu historiallisiin tehtyihin sijoituksiin (maan hankintameno, istutusten ja hallinnoinnin kulut jne.) sekä markkinamenetelmään, jossa arvo perustuu vastaavien metsäomaisuuserien transaktiohintoihin.

Ulkopuolisten arvonmäärittäjien tekemiin arvioihin perustuvat arvostukset päivitetään suljetuille rahastoille vuosittain ja avoimille rahastoille neljännesvuosittain.

Liiketoiminnan kausiluonteisuus

Voitonjako-osuustuotot kertyvät vaihtelevasti riippuen irtautumisen toteutumisajankohdasta. Yhdellä irtautumisella saattaa olla merkittävä vaikutus CapMan konsernin koko vuoden tulokseen.

Henkilöstö keskimäärin

Maittain	31.3.25	31.12.24
Suomi	146	149
Ruotsi	25	27
Tanska	13	12
Norja	2	2
Luxemburg	3	3
Iso-Britannia	9	7
Yhteensä	198	200

Vastuusitoumukset

1 000 EUR	31.3.25	31.12.24
Vakuudet ja muut vastuusitoumukset	61,177	61,132
Jäljellä olevat sitoumukset rahastoihin	64,421	66,829
Sitoumukset rahastoihin sijoitusalueittain		
Buyout	14,855	14,886
Credit	2,408	2,527
Russia	1,066	1,066
Real Estate	6,352	6,432
Muut	1,394	1,489
Rahastojen rahastot	245	245
Growth equity	10,561	10,569
Infra	8,246	8,230
Special Situations	2,783	3,462
Natural Capital	9	43
CapMan Wealth Services-rahastot	14,895	16,031
Ulkopuoliset rahastojen rahastot	265	265
Ulkopuoliset Venture Capital -rahastot	1,341	1,583
Yhteensä	64,421	66,829

Johdannaiset

1 000 EUR	31.3.25	31.12.24
Johdannaisten käyvät arvot		
Valuuttatermiinit	84	-77
Johdannaisten nimellisarvot		
Valuuttatermiinit	4,484	4,484

CapMan käyttää lyhytaikaisia johdannaissopimuksia ulkomaanrahan määräisten myyntisaamisten valuuttakurssivaihteluilta suojautumiseen. Johdannaiset on arvostettu raportointipäivän markkina-arvoon ja raportoidaan taseessa lyhytaikaisissa varoissa tai veloissa. CapMan ei sovellu suojauslaskentaa.

Lähipiiri

Liiketapahtumat lähipiirin kanssa

Raportointikaudella ei ollut lähipiiritapahtumia. Vertailukaudella myönnettiin 747 tuhannen euron pitkäaikainen ja 170 tuhannen euron lyhytaikainen kiinteäkorkoinen laina johtoryhmään kuuluvan Mika Koskisen määräysvalta-yhteisö Noelia Invest AB:lle, joka käytti sen merkitäkseen CapMan Oyj:n tytäryhtiö CapMan Wealth Services Oy:n liikkeeseen laskemia uusia osakkeita. Edellisen tilikauden aikana 2024 CapMan myös myi Noelia Invest AB:lle rahaston CWS Investment Partners Fund III rahasto-osuuksia 30 tuhannella eurolla, ja kaupan myötä Noelia Invest AB:lle siirtyi samalla yhteensä 300 tuhannen Yhdysvaltain dollarin sijoitussitoumukset em. rahastoon.

Lainasaamiset ja kertyneet korot lähipiiriltä

1 000 EUR	31.3.25	31.12.24
Pitkäaikaiset	830	817
Lyhytaikaiset	177	175

Sitoumukset lähipiirille

1 000 EUR	31.3.25	31.12.24
Lainasitoumukset	67	73

Liikevaihto ja tulos vuosineljänneksittäin

Vuosi 2025

MEUR	1-3/25
Liikevaihto	13.0
Hallinnointipalkkiot	11.0
Palveluiden myynti	2.1
Voitonjako-osuustuotot	0.0
Materiaalit ja palvelut	0.0
Liiketoiminnan muut tuotot	0.0
Operatiivisen toiminnan kulut	-11.9
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	5.7
Liikevoitto	6.9
Rahoitustuotot ja -kulut	-1.4
Tulos ennen veroja	5.5
Konsernin kauden tulos	4.9

Vuosi 2024

MEUR	1-3/24 oikaistu	4-6/24 oikaistu	7-9/24 oikaistu	10-12/24	1-12/24
Liikevaihto	15.6	15.4	12.8	13.9	57.6
Hallinnointipalkkiot	10.5	13.4	10.8	11.2	45.9
Palveluiden myynti	1.6	1.7	2.0	2.2	7.4
Voitonjako-osuustuotot	3.5	0.3	0.0	0.5	4.3
Materiaalit ja palvelut	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Liiketoiminnan muut tuotot	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operatiivisen toiminnan kulut	-12.3	-12.8	-10.3	-13.4	-48.8
Sijoitusten käyvän arvon muutokset	2.3	1.2	-0.8	5.1	7.8
Liikevoitto tai -tappio	5.6	3.8	1.7	5.6	16.7
Rahoitustuotot ja -kulut	-0.9	-1.1	-1.3	-1.1	-4.3
Tulos ennen veroja	4.8	2.7	0.4	4.5	12.3
Konsernin kauden tulos jatkuvista toiminnoista	3.6	2.6	-0.4	3.6	9.4
Kauden tulos lopetetuista toiminnoista	1.3	1.3	0.8	60.7	64.1
Konsernin kauden tulos	4.9	3.9	0.3	64.3	73.5